milioni di euro, quale saldo dell'incremento del debito lordo a lungo termine di 4.805 milioni di euro e dell'incremento dei crediti finanziari a lungo termine di 5.153 milioni di euro, che risente, oltre che della variazione del metodo di consolidamento di Endesa, dell'effetto della classificazione tra le attività finanziarie del credito relativo al *deficit* extra-peninsulare.

I finanziamenti bancari, pari a 21.632 milioni di euro, registrano una riduzione di 7.760 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 principalmente per effetto dei seguenti movimenti:

- del tiraggio per un valore nozionale di 8.000 milioni di euro del *Credit Agreement* 2009;
- dell'incremento dei finanziamenti bancari di Endesa nonché del relativo consolidamento integrale per complessivi 3.880 milioni di euro;
- dei rimborsi obbligatori e volontari della *tranche* in scadenza nel 2010 del *Credit Agreement* 2007 di originari 35 miliardi euro per complessivi 10.866 milioni di euro;
- dei rimborsi obbligatori del *Credit Agreement* 2007 e 2009, a seguito della cessione da parte di Endesa degli *asset* ad Acciona e dell'emissione dei prestiti obbligazionari nel mercato europeo e statunitense in capo a Enel Finance International, per complessivi 5.919 milioni di euro;
- del rimborso per 3.273 milioni di euro della linea di credito *revolving* sindacata per 5 miliardi di euro a cinque anni stipulata nel mese di novembre 2005.

Le obbligazioni, pari a 31.889 milioni di euro, aumentano di 11.641 milioni di euro per effetto principalmente del consolidamento integrale del debito di Endesa nonché di:

- un'emissione obbligazionaria *multi-tranche* destinata a investitori istituzionali e denominata in euro e in sterline inglesi per un controvalore complessivo di oltre 6,5 miliardi di euro;
- un'emissione obbligazionaria *multi-tranche* destinata a investitori istituzionali per un totale di 4.500 milioni di dollari statunitensi, pari a un controvalore complessivo in euro di circa 3,1 miliardi;
- due prestiti obbligazionari nella forma di *Private Placement* per complessivi 225 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto a breve termine, pari a 3.064 milioni di euro al 31 dicembre 2009, si incrementa di 1.251 milioni di euro rispetto a fine 2008, quale risultante di un aumento nei debiti bancari a breve termine per 217 milioni di euro, dell'incremento dei debiti verso altri finanziatori per 1.657 milioni di euro e delle maggiori disponibilità liquide e dei crediti finanziari a breve per 623 milioni di euro. Tra i debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 8.066 milioni di euro, sono incluse le emissioni di *commercial paper*, in capo a Enel Finance International, Endesa Internacional BV, Endesa Capital SA ed Enel OGK 5, per 6.573 milioni di euro, nonché le obbligazioni in scadenza entro i 12 mesi successivi per 1.096 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto relativo alle "Attività possedute per la vendita" è pari a 63 milioni di euro al 31 dicembre 2009 (795 milioni di euro al 31 dicembre 2008) e si riferisce integralmente ad alcune società di Endesa in Grecia e in Brasile che rispondono ai requisiti stabiliti dall'IFRS 5 per la classificazione tra le attività e passività destinate a essere cedute.

Flussi finanziari

Milioni di euro

	2009	2008	2009-2008
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	5.211	1.463	3.748
- *di cui* discontinued operations	*1*	*1*	-
Cash flow da attività operativa	8.926	10.510	(1.584)
- *di cui* discontinued operations	*(210)*	*(387)*	*177*
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(12.676)	(2.140)	(10.536)
- *di cui* discontinued operations	*(60)*	*(113)*	*53*
Cash flow da attività di finanziamento	2.669	(4.510)	7.179
- *di cui* discontinued operations	*273*	*500*	*(227)*
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti	159	(112)	271
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio (1) (2)	4.289	5.211	(922)
- *di cui* discontinued operations (3)	-	*1*	*(1)*

(1) Di cui titoli a breve pari a 97 milioni di euro al 31 dicembre 2009 (73 milioni di euro al 31 dicembre 2008).
(2) Di cui disponibilità liquide delle "Attività possedute per la vendita" pari a 22 milioni di euro al 31 dicembre 2009 (32 milioni di euro al 31 dicembre 2008).
(3) Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti relativi alle *discontinued operations*, in essere al momento della cessione e pari a 4 milioni di euro, sono stati considerati a riduzione del valore incluso nel *cash flow* da attività di investimento/disinvestimento relativo alla cessione stessa.

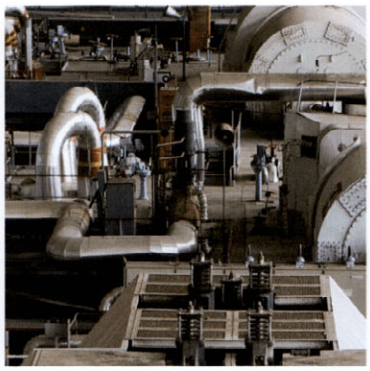
Il *cash flow da attività operativa* nell'esercizio 2009 è positivo per 8.926 milioni di euro, in diminuzione di 1.584 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-15,1%). Tale variazione risente del maggior fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto nei due esercizi a confronto, solo parzialmente bilanciato dalla crescita del margine operativo lordo, registrato anche per effetto del cambio del metodo di consolidamento di Endesa connesso all'acquisizione dell'ulteriore quota azionaria del 25,01%.

Il *cash flow da attività di investimento/disinvestimento* ha assorbito nell'esercizio 2009 liquidità per 12.676 milioni di euro (2.140 milioni di euro nell'esercizio 2008). In particolare, gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 7.000 milioni di euro, sono in diminuzione di 397 milioni di euro per effetto essenzialmente degli investimenti effettuati nel 2008 riferiti alle attività di generazione di Endesa e di Enel cedute a E.ON; tale effetto è parzialmente compensato dai maggiori investimenti di Endesa da riferire anche al citato cambio di metodo di consolidamento.
Gli investimenti in imprese o rami di imprese sono pari a 9.548 milioni di euro, in aumento di 7.921 milioni di euro rispetto all'esercizio 2008, e sono espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti pari a 556 milioni di euro. Essi si riferiscono sostanzialmente all'acquisizione del capitale sociale di Endesa per un valore di 9.067 milioni di euro (considerato al netto di 560 milioni di euro di cassa alla data di acquisizione) nonché all'acquisto da parte di Endesa di KJWB (oggi Endesa Ireland), società irlandese dove è confluito il 20% degli *asset* di generazione di Electricity Supply Board (ESB) per un corrispettivo di 295 milioni di euro. Nel 2008 tale voce includeva, tra l'altro, l'acquisizione di OGK-5 per 828 milioni di euro (quale effetto netto tra il corrispettivo versato per la chiusura dell'offerta pubblica di acquisto inclusivo degli oneri accessori e l'incasso per la rivendita quasi contestuale di una quota del 4,10% del suo capitale), l'acquisto del 64,4% del capitale sociale di Electrica Muntenia Sud (oggi Enel Distributie Muntenia ed Enel Energie Muntenia) per 334 milioni di euro (al netto di 493 milioni di euro di cassa alla data di acquisizione), gli effetti

(complessivamente pari a 301 milioni di euro) delle acquisizioni effettuate da Endesa nel corso del 2008 e in particolare relative alla finalizzazione dell'OPA sul 24% di due società controllate dalla stessa e quotate presso la Borsa valori di Lima, nonché l'acquisto del 30% di alcuni progetti eolici in Grecia per complessivi 122 milioni di euro.
Le operazioni di cessione di imprese o rami di imprese, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti, hanno generato un flusso di 3.712 milioni di euro che si riferisce essenzialmente alla cessione delle attività rinnovabili di Endesa ad Acciona per 1.940 milioni di euro, al perfezionamento della vendita a Terna dell'intero capitale sociale della società Enel Linee Alta Tensione (ELAT) per 1.152 milioni di euro, alla cessione dell'80% della partecipazione in Enel Rete Gas per 516 milioni di euro e all'incasso al 31 dicembre 2009 della quota parte del credito relativo alla vendita a Gazprom, da parte di Enel e di Eni, del 51% del capitale di SeverEnergia per un ammontare di 96 milioni di euro. La stessa voce include nel 2008 il flusso di cassa generato dalla vendita a E.ON di Endesa Europa per 5.880 milioni di euro (al netto di 191 milioni di euro di cassa alla data di cessione) e di Viesgo per 702 milioni di euro, nonché dalla cessione del 51% della partecipazione di Hydro Dolomiti Enel per 338 milioni di euro.

Il *cash flow da attività di finanziamento* ha generato liquidità per complessivi 2.669 milioni di euro mentre aveva assorbito liquidità per 4.510 milioni di euro nell'esercizio precedente. Il flusso del 2009 risente sostanzialmente dell'effetto dell'aumento di capitale conclusosi in data 9 luglio 2009 per un valore complessivo di 7.991 milioni di euro, parzialmente compensato dal pagamento dei dividendi e degli acconti per 3.135 milioni di euro (3.401 milioni di euro nel 2008) e dai minori debiti finanziari netti per 2.190 milioni di euro (1.128 milioni di euro nel 2008).

L'apporto del *cash flow da attività operativa* per 8.926 milioni di euro e il contributo dell'attività di finanziamento pari a 2.669 milioni di euro hanno pertanto consentito di far fronte, nel corso del 2009, al fabbisogno finanziario generato dall'attività di investimento (12.676 milioni di euro). Il *deficit* trova riscontro nella diminuzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che al 31 dicembre 2009 risultano pari a 4.289 milioni di euro (incluse le disponibilità liquide delle "Attività nette possedute per la vendita" pari a 22 milioni di euro) a fronte di 5.211 milioni di euro di fine 2008 (di cui disponibilità liquide delle "Attività nette possedute per la vendita" pari a 32 milioni di euro). Tale diminuzione beneficia degli effetti positivi connessi alla variazione cambi pari a 159 milioni di euro.








Risultati economici e patrimoniali per area di attività

PAGINA BIANCA

La rappresentazione dei risultati economici e patrimoniali per area di attività è effettuata in base all'approccio utilizzato dal *management* per valutare le *performance* del Gruppo nei due esercizi e in particolare tenendo conto dell'assetto organizzativo che il Gruppo ha adottato nel mese di settembre 2008 prevedendo la costituzione della Divisione "Energie Rinnovabili" accanto alle già presenti Divisioni operative definite con la precedente struttura organizzativa, risalente al mese di dicembre 2007 e operativa a partire dal 1° gennaio 2008.

Risultati per area di attività del 2009 e del 2008

RISULTATI 2009 (1)

Milioni di euro	Mercato	GEM	Ing. e Inn.	Infr. e Reti	Iberia e America Latina	Intern.le	Energie Rinnov.	Capogr.	Servizi e Altre attività	Elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	20.034	12.393	212	2.577	21.529	5.358	1.520	335	116	(39)	64.035
Ricavi intersettoriali	296	5.984	691	4.665	3	182	231	302	976	(13.330)	-
Totale ricavi	**20.330**	**18.377**	**903**	**7.242**	**21.532**	**5.540**	**1.751**	**637**	**1.092**	**(13.369)**	**64.035**
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio *commodity*	(871)	811	-	-	173	31	116	4	-	-	264
Margine operativo lordo	**393**	**3.024**	**17**	**3.986**	**5.928**	**1.424**	**1.178**	**(25)**	**124**	**(5)**	**16.044**
Ammortamenti e perdite di valore	383	542	3	880	2.487	644	240	9	101	-	5.289
Risultato operativo	**10**	**2.482**	**14**	**3.106**	**3.441**	**780**	**938**	**(34)**	**23**	**(5)**	**10.755**
Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.687)
Imposte	-	-	-	-	-	-	-			-	2.520
Risultato delle *continuing operations*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**6.548**
Risultato delle *discontinued operations*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(158)**
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e terzi)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**6.390**
Attività operative	**6.598**	**15.054**	**342**	**17.272**	**78.995** (2)	**12.292**	**6.423**	**1.229**	**2.197**	**(6.142)**	**134.260**
Passività operative	**5.471**	**4.218**	**363**	**5.682**	**13.543** (3)	**4.814**	**804**	**1.090**	**1.612**	**(4.981)**	**32.616**
Investimenti	**80**	**783**	**5**	**1.112**	**2.962**	**1.014**	**771**	**6**	**92**	-	**6.825**

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi dell'esercizio.
(2) Di cui 485 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
(3) Di cui 102 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

RISULTATI 2008 (1)

Milioni di euro	Mercato	GEM	Ing. e Inn.	Infr. e Reti	Iberia e America Latina	Intern.le	Energie Rinnov.	Capogr.	Servizi e Altre attività	Elisioni e rettifiche	**Totale**
Ricavi verso terzi	22.447	14.253	167	1.843	15.788	4.487	1.675	405	159	(40)	**61.184**
Ricavi intersettoriali	162	7.890	838	4.694	17	221	177	322	1.010	(15.331)	**-**
Totale ricavi	**22.609**	**22.143**	**1.005**	**6.537**	**15.805**	**4.708**	**1.852**	**727**	**1.169**	**(15.371)**	**61.184**
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio *commodity*	580	(368)	-	-	(64)	(114)	(44)	(10)			**(20)**
Margine operativo lordo	**554**	**3.113**	**14**	**3.719**	**4.647**	**1.044**	**1.188**	**(71)**	**116**	**(6)**	**14.318**
Ammortamenti e perdite di valore	439	854	3	875	1.799	488	207	23	89	-	**4.777**
Risultato operativo	**115**	**2.259**	**11**	**2.844**	**2.848**	**556**	**981**	**(94)**	**27**	**(6)**	**9.541**
Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(3.162)**
Imposte	-				-	-	-	-	-	-	**585**
Risultato delle *continuing operations*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**5.794**
Risultato delle *discontinued operations*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**240**
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e terzi)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**6.034**
Attività operative	8.105	15.357	217	19.773 (2)	53.201 (4)	12.562	5.593	1.233	1.883	(5.714)	**112.210**
Passività operative	6.127	4.468	474	6.023 (3)	9.255 (5)	5.098	691	1.351	1.658	(5.150)	**29.995**
Investimenti	72	887	-	1.407	2.382	681	951	13	109	-	**6.502**

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi dell'esercizio.
(2) Di cui 2.871 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
(3) Di cui 324 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
(4) Di cui 2.368 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
(5) Di cui 36 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

La seguente tabella presenta la riconciliazione tra attività e passività di settore e quelle consolidate.

Milioni di euro

	al 31.12.2009	al 31.12.2008
Totale attività	**160.457**	**133.207**
Attività di natura finanziaria e disponibilità liquide	18.410	13.251
Attività di natura fiscale	7.787	7.746
Attività di settore	**134.260**	**112.210**
- di cui:		
Mercato	6.598	8.105
Generazione ed Energy Management	15.054	15.357
Ingegneria e Innovazione	342	217
Infrastrutture e Reti (1)	17.272	19.773
Iberia e America Latina (2)	78.995	53.201
Internazionale	12.292	12.562
Energie Rinnovabili	6.423	5.593
Capogruppo	1.229	1.233
Servizi e Altre attività	2.197	1.883
Elisioni e rettifiche	(6.142)	(5.714)
Totale passività	**116.104**	**106.912**
Passività di natura finanziaria e finanziamenti	71.141	66.079
Passività di natura fiscale	12.347	10.838
Passività di settore	**32.616**	**29.995**
- di cui:		
Mercato	5.471	6.127
Generazione ed Energy Management	4.218	4.468
Ingegneria e Innovazione	363	474
Infrastrutture e Reti (3)	5.682	6.023
Iberia e America Latina (4)	13.543	9.255
Internazionale	4.814	5.098
Energie Rinnovabili	804	691
Capogruppo	1.090	1.351
Servizi e Altre attività	1.612	1.658
Elisioni e rettifiche	(4.981)	(5.150)

(1) Di cui 2.871 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2008.
(2) Di cui 485 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" (2.368 milioni di euro al 31 dicembre 2008).
(3) Di cui 324 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2008.
(4) Di cui 102 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" (36 milioni di euro al 31 dicembre 2008).

Mercato

Alla Divisione Mercato sono demandate le attività commerciali con l'obiettivo di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e di servizi per il mercato finale dell'energia elettrica e del gas. Tali attività sono espletate da:

> Enel Servizio Elettrico e Vallenergie (quest'ultima limitatamente al territorio della Valle d'Aosta) per la vendita di energia elettrica sul mercato di maggior tutela;

> Enel Energia per la vendita di energia elettrica sul mercato libero e sul mercato di salvaguardia e per la vendita di gas naturale alla clientela finale.

Dati operativi

VENDITE DI ENERGIA ELETTRICA

Milioni di kWh

	2009	2008	2009-2008	
Mercato libero:				
- clienti *mass market*	27.337	27.334	3	-
- clienti *business* (1)	23.196	23.475	(279)	-1,2%
- clienti in regime di salvaguardia (2)	5.270	4.449	821	18,5%
Totale mercato libero	**55.803**	**55.258**	**545**	**1,0%**
Mercato regolato:				
- clienti in regime di maggior tutela	71.273	76.718	(5.445)	-7,1%
clienti in regime di salvaguardia (2)		4.996	(4.996)	-100,0%
Totale mercato regolato	**71.273**	**81.714**	**(10.441)**	**-12,8%**
Totale	**127.076**	**136.972**	**(9.896)**	**-7,2%**

(1) Forniture a clienti *large* ed energivori (consumi annui maggiori di 1 GWh).
(2) Le vendite sul mercato di salvaguardia sono considerate nel mercato libero a partire dal 1° maggio 2008.

N. clienti

	2009	2008	2009-2008	
Mercato libero:				
- clienti *mass market*	2.395.647	1.711.837	683.810	39,9%
- clienti business (1)	48.621	28.717	19.904	69,3%
clienti in regime di salvaguardia	92.363	73.104	19.259	26,3%
Totale mercato libero (2)	**2.536.631**	**1.813.658**	**722.973**	**39,9%**
Mercati di maggior tutela	**27.186.504**	**28.419.119**	**(1.232.615)**	**-4,3%**
Totale	**29.723.135**	**30.232.777**	**(509.642)**	**-1,7%**

(1) Forniture a clienti *large* ed energivori (consumi annui maggiori a 1 GWh).
(2) Include clienti *dual energy*.

Il rallentamento dell'economica nazionale, coerentemente con la crisi che ha investito nella seconda metà del 2008 i Paesi industrializzati, e il processo di liberalizzazione del mercato elettrico domestico hanno influenzato la dinamica dei risultati operativi della Divisione Mercato sia nella tipologia di clienti serviti sia nei volumi venduti. In particolare, l'energia venduta nel 2009 è pari a 127.076 milioni di kWh, in diminuzione di 9.896 milioni di kWh rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, e la riduzione del numero dei clienti dei mercati di maggior tutela è stata solo parzialmente bilanciata dall'aumento dei clienti del mercato libero.

CLIENTI E VENDITE DI GAS

	2009	2008	2009-2008	
Vendita di gas (milioni di m³)				
clienti *mass market* (1)	3.301	3.222	79	2,5%
- clienti *business*	1.868	2.455	(587)	-23,9%
Totale vendite	**5.169**	**5.677**	**(508)**	**-8,9%**
Numero clienti a fine esercizio (2)	**2.773.370**	**2.643.970**	**129.400**	**4,9%**

(1) Include clienti residenziali e *microbusiness*.
(2) Include clienti *dual energy*.

Il gas venduto nel 2009 ammonta a 5.169 milioni di metri cubi, in diminuzione di 508 milioni di metri cubi rispetto al precedente esercizio. Tale andamento è dovuto sostanzialmente al decremento delle quantità vendute ai clienti *business* (riferibile sostanzialmente alla minore domanda da parte dei consumatori industriali conseguente alla congiuntura negativa dei mercati), solo parzialmente compensato dall'incremento delle vendite ai clienti *mass market*.
Al 31 dicembre 2009 i clienti serviti sono pari a circa 2,8 milioni, in crescita di circa 0,1 milioni di unità rispetto al 31 dicembre 2008.

Risultati economici

Milioni di euro

	2009	2008	2009-2008
Ricavi	20.330	22.609	(2.279)
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio *commodity*	(871)	580	(1.451)
Margine operativo lordo	*393*	*554*	*(161)*
Risultato operativo	10	115	(105)
Attività operative	6.598	8.105	(1.507)
Passività operative	5.471	6.127	(656)
Dipendenti a fine esercizio (n.)	3.962	4.170	(208)
Investimenti	80	72	8

I *ricavi* del 2009 ammontano a 20.330 milioni di euro, in diminuzione di 2.279 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2008 (-10,1%), in conseguenza dei seguenti fattori:

- minori ricavi sui mercati regolati dell'energia elettrica per 2.311 milioni di euro, in massima parte correlati al decremento per 10,4 TWh della quantità di energia elettrica venduta ai clienti in regime di salvaguardia serviti nei primi quattro mesi del 2008 (5,0 TWh), cui si aggiunge la riduzione delle vendite sul mercato di maggior tutela per 5,5 TWh;
- minori ricavi sul mercato del gas naturale per 298 milioni di euro, dovuti essenzialmente alla diminuzione dei volumi venduti alla clientela *business*;
- maggiori ricavi sul mercato libero dell'energia elettrica per 342 milioni di euro, sostanzialmente riferibili all'incremento dei volumi venduti (+0,8 TWh sul mercato di salvaguardia, parzialmente compensato dalla riduzione sul mercato libero per 0,3 TWh).

Il *margine operativo lordo* del 2009 si attesta a 393 milioni di euro, in diminuzione di 161 milioni di euro rispetto al 2008. Tale decremento è sostanzialmente imputabile a:

- la riduzione del margine energia elettrica del mercato libero per 123 milioni di euro che, nonostante il lieve incremento delle quantità vendute, risente negativamente dei minori prezzi medi di vendita;
- la riduzione del margine sulle attività di vendita di energia elettrica nei mercati regolati per 4 milioni di euro, riferibile prevalentemente alle minori quantità vendute;
- maggiori oneri per incentivi all'esodo per 31 milioni di euro.

Il *risultato operativo* del 2009, tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 383 milioni di euro (439 milioni di euro nell'analogo periodo del 2008), è pari a 10 milioni di euro, in diminuzione di 105 milioni di euro rispetto al 2008. Tale decremento risente della diminuzione del margine operativo lordo sopra evidenziata, parzialmente compensata dalla riduzione degli ammortamenti e perdite di valore, prevalentemente riferibili ai minori accantonamenti al fondo svalutazioni crediti.

Investimenti

Gli *investimenti* ammontano a 80 milioni di euro, in aumento di 8 milioni di euro rispetto al 2008, e si riferiscono prevalentemente a investimenti in immobilizzazioni immateriali.

Generazione ed Energy Management

La Divisione Generazione ed Energy Management opera nei settori dell'energia elettrica e dei prodotti energetici. Le principali attività espletate dalla Divisione risultano così articolate:

> produzione e vendita di energia elettrica:
  - generazione da impianti termoelettrici e idroelettrici programmabili sul territorio nazionale, tramite Enel Produzione e Hydro Dolomiti Enel (quest'ultima limitatamente alla Provincia di Trento);
  - *trading* sui mercati internazionali e in Italia, principalmente tramite Enel Trade, Enel Trade Hungary ed Enel Trade Romania;

> approvvigionamento e vendita di prodotti energetici, tramite Enel Trade:
  - approvvigionamento per tutte le esigenze del Gruppo;
  - vendita di gas naturale a clienti "distributori";

> sviluppo di progetti di stoccaggio di gas naturale, tramite Enel Stoccaggi, e di impianti di rigassificazione, tramite Nuove Energie.

Dati operativi

PRODUZIONE NETTA DI ENERGIA

Milioni di kWh

	2009	2008	2009-2008	
Termoelettrica	50.186	64.654	(14.468)	-22,4%
Idroelettrica	22.099	20.738	1.361	6,6%
Altre fonti	2	-	2	-
Totale produzione netta	**72.287**	**85.392**	**(13.105)**	**-15,3%**

Nel 2009 la produzione netta di energia perviene a 72.287 milioni di kWh evidenziando un decremento del 15,3% rispetto al 2008. In particolare, si evidenzia la diminuzione della produzione termoelettrica per 14.468 milioni di kWh da riferire prevalentemente al minor funzionamento richiesto agli impianti, specialmente quelli a ciclo combinato, che ha più che compensato la crescita della produzione idroelettrica (+1.361 milioni di kWh) favorita dalla maggiore idraulicità del periodo.

CONTRIBUTI ALLA PRODUZIONE TERMICA LORDA

Milioni di kWh

	2009		2008		2009 2008	
Olio combustibile pesante (S>0,25%)	1.772	3,3%	2.181	3,2%	(409)	-18,8%
Olio combustibile leggero (S<0,25%)	1.942	3,6%	3.521	5,1%	(1.579)	44,8%
Totale olio combustibile	*3.714*	*6,9%*	*5.702*	*8,3%*	*(1.988)*	*-34,9%*
Gas naturale	20.313	37,8%	32.224	46,9%	(11.911)	-37,0%
Carbone	29.233	54,3%	30.422	44,2%	(1.189)	-3,9%
Altri combustibili	532	1,0%	410	0,6%	122	29,8%
TOTALE	**53.792**	**100,0%**	**68.758**	**100,0%**	**(14.966)**	**-21,8%**

La produzione termoelettrica lorda del 2009 è diminuita rispetto a quella dell'analogo periodo del 2008 del 21,8%. La diminuzione, che ha riguardato tutte le principali tipologie di combustibili e le tecnologie impiantistiche, consegue

alla significativa riduzione della domanda di energia elettrica derivante dal rallentamento dell'economia nazionale, in combinazione con diversi fattori, quali l'aumento della quota di energia importata, la crisi nell'approvvigionamento del gas naturale nel mese di gennaio 2009, nonché l'incremento della produzione idroelettrica (favorita dalla maggiore idraulicità).
La riduzione più significativa è stata registrata dalla produzione da gas naturale (-37,0%) ed è dovuta principalmente al minor funzionamento degli impianti a ciclo combinato.
La diminuzione della produzione da carbone (-3,9%) è da riferirsi al minor funzionamento richiesto agli impianti di piccola taglia a seguito della contrazione della domanda, nonché al funzionamento a potenza media più bassa degli impianti di taglia maggiore, interessati anche da una maggiore indisponibilità per eventi accidentali. La minor produzione degli impianti di taglia maggiore è stata solo in parte recuperata dalla messa in servizio delle sezioni 3 e 4 della centrale di Torrevaldaliga Nord.
Infine, è diminuita anche la produzione da olio combustibile, nonostante fosse stata favorita nella prima parte dell'anno dall'emergenza gas e da uno scenario dei prezzi dei combustibili che rendeva competitivo l'utilizzo di questa materia prima.

POTENZA EFFICIENTE NETTA INSTALLATA

MW

	al 31.12.2009	al 31.12.2008	2009-2008
Impianti termoelettrici (1)	24.855	24.862	(7)
Impianti idroelettrici	12.922	12.914	8
Impianti con fonti alternative	6	-	6
Totale	**37.783**	**37.776**	**7**

(1) Di cui 677 MW indisponibili per attività di trasformazione (1.320 MW al 31 dicembre 2008) e 1.055 MW indisponibili per aspetti tecnici di lunga durata (876 MW al 31 dicembre 2008).

La potenza efficiente netta installata in Italia al 31 dicembre 2009 risulta sostanzialmente in linea (+7 MW) con quella registrata alla fine dell'esercizio 2008.

Risultati economici

Milioni di euro

	2009	2008	2009-2008
Ricavi	18.377	22.143	(3.766)
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio *commodity*	811	(368)	1.179
Margine operativo lordo	*3.024*	*3.113*	*(89)*
Risultato operativo	2.482	2.259	223
Attività operative	15.054	15.357	(303)
Passività operative	4.218	4.468	(250)
Dipendenti a fine esercizio (n.)	6.703	6.829	(126)
Investimenti	783	887	(104)

I *ricavi* del 2009 ammontano a 18.377 milioni di euro, in diminuzione di 3.766 milioni di euro (-17,0%) rispetto al 2008; tale variazione, oltre a riflettere l'effetto della rilevazione nel 2008 della plusvalenza derivante dalla cessione del 51% del capitale di Hydro Dolomiti Enel per 328 milioni di euro, è sostanzialmente riferibile a:

- minori ricavi per vendite sulla Borsa dell'energia elettrica per 3.355 milioni di euro (-12,4 TWh), correlati prevalentemente alle minori quantità vendute in un regime di prezzi medi di vendita decrescenti;
- minori ricavi da vendite di energia elettrica per 1.064 milioni di euro, riconducibili per 1.511 milioni di euro alle minori vendite destinate al mercato libero della Divisione Mercato (-1,4 TWh), i cui effetti sono parzialmente compensati dai maggiori ricavi da vendita di energia a rivenditori operanti sul mercato nazionale (+452 milioni di euro);
- minori ricavi per vendita di combustibili per *trading* pari a 483 milioni di euro, attribuibili alla riduzione dei ricavi da vendita di gas naturale per 478 milioni di euro e al decremento dei ricavi da vendita degli altri combustibili per 5 milioni di euro; cui si aggiungono minori ricavi per servizi di *shipping* per 34 milioni di euro;
- minori ricavi per vendita energia CIP 6 per 33 milioni di euro.

Tali effetti sono parzialmente compensati da:

- maggiori ricavi per 1.107 milioni di euro per la crescita dell'attività di *trading* nei mercati internazionali dell'energia elettrica (+18,6 TWh);
- maggiori ricavi per vendita di certificati verdi al Gestore dei Servizi Energetici per 475 milioni di euro, parzialmente compensati da minori ricavi per vendite di CERs (*Certified Emission Reduction*) per 86 milioni di euro;
- rilevazione nel 2009 di proventi pari a 78 milioni di euro riferiti all'accordo transattivo con Eni relativo a contributi di allacciamento versati da Enel a Snam SpA nel periodo 1991-1999 e ai conguagli conseguenti alle rettifiche dei documenti di misura della centrale termoelettrica di Montalto di Castro (relativi ad alcuni mesi del 2004, del 2006 e del 2007) e del *city-gate* di Treviso (riferiti al periodo gennaio-settembre 2003).

Il *margine operativo lordo* del 2009 si attesta a 3.024 milioni di euro, in calo di 89 milioni di euro (-2,9%) rispetto ai 3.113 milioni di euro registrati nello stesso periodo del 2008. Tale variazione risente essenzialmente della rilevazione nell'esercizio precedente del provento, sopra menzionato, derivante dalla cessione di Hydro Dolomiti Enel, e della variazione della valutazione al *fair value* dei derivati relativi alla gestione del rischio *commodity*, negativa per 76 milioni di euro, i cui effetti sono parzialmente compensati dalla rilevazione dei proventi relativi all'accordo transattivo con Eni e dal miglioramento del margine di generazione e da *trading* di gas naturale.

Il *risultato operativo* si attesta a 2.482 milioni di euro, in aumento di 223 milioni di euro (+9,9%) rispetto al 2008, scontando minori ammortamenti e perdite di valore per 312 milioni di euro. Tali minori ammortamenti si riferiscono prevalentemente al completamento del processo di ammortamento di alcuni impianti, cui si aggiunge la ridefinizione della vita utile degli impianti di Hydro Dolomiti Enel conseguente al prolungamento della concessione, nonché di taluni impianti termoelettrici, ancora chiamati in servizio per motivi legati alla sicurezza del sistema elettrico.